下载日志已记录，仅供内部参考

中报业绩预期下的“K”型“明牌”时刻

2026 年 7 月 4 日

核心观点

- **本周 A 股行情：**（1）本周（6 月 29 日-7 月 3 日），A 股市场总体震荡，主要宽基指数分化调整。全 A 指数上涨 0.20%，创业板指跌幅较大。（2）从风格来看，本周小盘风格相对占优，中证 1000 表现优于沪深 300；五大风格指数多数上涨，仅成长风格下跌。（3）从行业来看，一级行业涨多跌少。医药生物、美容护理、汽车涨幅靠前，通信、建筑材料、电子跌幅靠前。
- **本周资金流向：**（1）市场交投活跃度小幅回落，但仍处高位。本周日均成交额为 34390 亿元，较上周下降 1068.52 亿元；日均换手率为 2.0037%，较上周下降 0.09 个百分点。（2）截至周四，两融余额为 30228.98 亿元，较上周上升 109.67 亿元。（3）6 月 25 日至 7 月 1 日期间，全球基金对 A 股净流量-27.91 亿美元（前值-47.42 亿美元）。其中，海外基金净流量-7.10 亿美元（前值 6.51 亿美元）。
- **本周估值变动：**全 A 指数 PE(TTM)估值较上周上升 0.31%至 23.71 倍，处于 2010 年以来 94.66%分位数；PB(LF)估值本周上涨 0.42%至 1.90 倍，处于 2010 年以来 54.15%分位数。全 A 股债利差为 2.4721%，位于 3 年滚动均值（3.2822%）-1.45 倍标准差附近，处于 2010 年以来 43.05%分位数水平。
- **A 股市场投资展望：**（1）A 股交易新规将于下周一起正式实施。一揽子新规是通过规则优化补充流动性、通过制度统一提升定价效率、通过机制完善加速市场出清的关键一步。（2）7 月 A 股正式迈入中报业绩披露窗口，叠加 7 月下旬美股科技巨头财报集中披露，市场迎来业绩预期下的“明牌”时刻。当前国内总量经济呈现“K 型”分化格局：AI 算力、涨价周期、高端制造出海组成“K 型”上沿，利润高增确定性充足；地产链、内需消费、传统制造构成“K 型”下沿，盈利修复偏弱。随着中报业绩披露，行业景气、盈利预期、资金偏好转化为可验证的业绩数据，定价锚回归分子端业绩基本面。关注两条线索的结构性指引：一是工业企业利润数据，行业盈利直接映射 A 股对应赛道业绩兑现能力；二是一季报披露窗口期结束后行业盈利预期调整情况。（3）交易集中度高位下，短期市场行情更易受到消息面与市场情绪的冲击，波动率加大。拉长维度看，AI 算力驱动产业升级的中长期红利逻辑并未破坏，市场资金持续向具备真实业绩兑现能力、景气确定性更强的细分标的集中。后续观察中报季业绩兑现情况，以及未来几周主要云厂商资本开支指引的边际变化。
- **配置机会：**聚焦“科技轮动+防御配置”均衡布局策略。关注一：海外 AI 资本开支扩张与国内新型基础设施投资共振，算力、通信、电力等底层设施加速建设，科技景气与产业趋势未改。关注半导体、元件、通信设备、消费电子、其他电子、存储、人形机器人、储能、商业航天等。关注二：输入型通胀抬升价格中枢，内需政策或发力改善供给格局，叠加新型基建和制造业出海需求修复，部分资源品与周期制造板块有望迎来修复。关注基础化工、有色金属、建筑材料、钢铁板块等。关注三：重视防御性底仓的配置价值。关注煤炭、煤化工、金融（银行、券商）、公用事业、新能源等。
- **风险提示：**外部不确定性风险；政策不及预期风险；市场情绪不稳定及流动性持续调整风险。

分析师

杨超

☎：010-80927696

✉：yangchao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030004

王雪莹

☎：（010）80927721

✉：wangxueying_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525060003

相关研究

2026-06-20, 洼地迷局，长坡蓄力—2026 年港股中期投资展望

2026-06-18, 向新求质，驭势而行——2026 年 A 股中期投资展望

2026-05-19, 金融板块怎么看：是否偏离了β属性?

2026-05-15, 恒生科技“掉队”拆解：困兽还是潜龙?

2026-05-13, 创业板还有多少上行的空间？——创新高背后的逻辑

2026-05-04, 五一假期期间哪些事件值得关注?

2026-05-03, 财报会说话：A 股基本面全景扫描

2026-05-01, 黑金之殇：高油价冲击下行业生存法则与投资映射

2026-04-28, 解码 4 月中央政治局会议精神：风向往哪吹?

2026-04-23, 公募基金 2026Q1 持仓有哪些看点?

2026-03-22, 国际金价接连下跌，避险资产为何“失灵”？

2026-03-19, 不转松的美联储，降息越来越远？——3 月 FOMC 会议点评

2026-03-17, 资金“避风港”效应？—— 美伊冲突下港股流动性重构解析

2026-03-14, 稳中求进，向“新”求“质”——“十五五”规划纲要解读

2026-03-07, 掘金未来——“十五五”之六大未来产业图谱及选股框架

2026-03-07, 若美伊冲突长期化，将如何重塑全球资产定价?

下载日志已记录，仅供内部参考

目录
Catalog

一、 本周行情回顾 3
（一） 指数行情 3
（二） 资金流向 4
（三） 估值变动 7
二、 A 股市场投资展望 10
（一） 一揽子 A 股交易新规即将落地 10
（二） 中报业绩预期下的“K”型“明牌”时刻 11
三、 风险提示 13

下载日志已记录，仅供内部参考

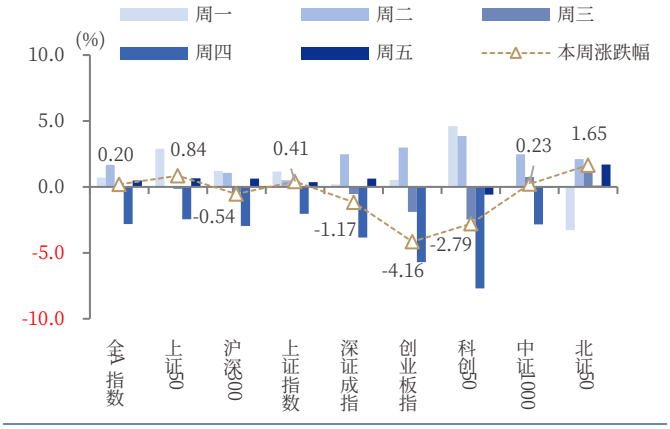
一、本周行情回顾

（一）指数行情

本周（2026 年 6 月 29 日-7 月 3 日，下同），A 股市场总体震荡，主要宽基指数分化调整。全 A 指数上涨 0.20%。北证 50 领涨 1.65%，上证 50、上证指数和中证 1000 均小幅上行，创业板指下跌 4.16%，其次为科创 50，下跌 2.79%。本周四，全球科技资产共振式调整影响下，除北证 50 外，其余宽基指数均大幅下跌，科创 50 领跌 7.70%。

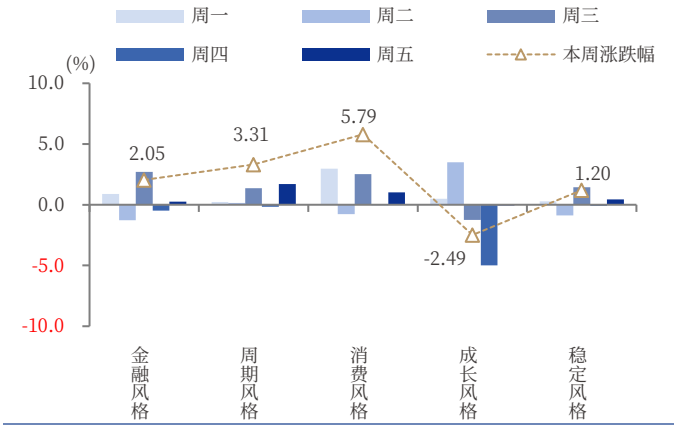
从风格来看，本周小盘风格相对占优，中证 1000（0.23%）表现优于沪深 300（-0.54%）；五大风格指数多数上涨，消费风格、周期风格分别上涨 5.79%、3.31%，仅成长风格下跌 2.49%。

图1：本周主要宽基指数涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

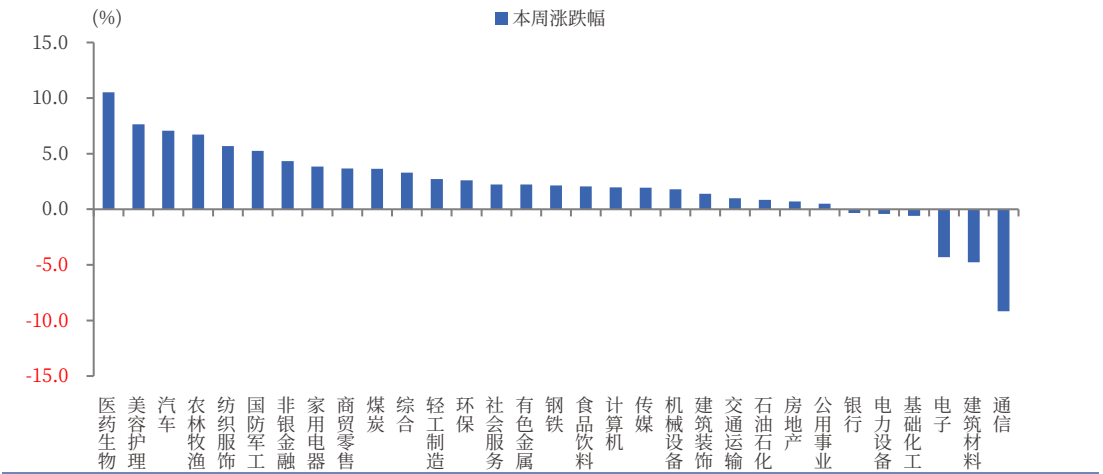
图2：本周风格指数涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

从行业来看，本周一级行业涨多跌少。涨幅靠前的三个行业分别为医药生物、美容护理、汽车，涨幅分别为 10.53%、7.64%、7.06%。通信、建筑材料、电子跌幅靠前。

图3：本周一级行业指数涨跌幅

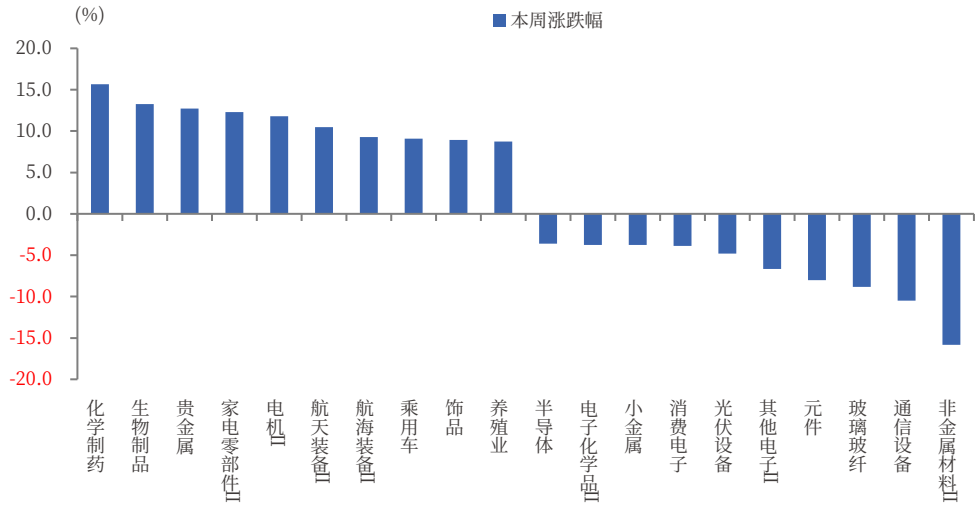


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二级行业表现来看，本周收益率前五的行业依次是化学制药、生物制品、贵金属、家电零部件Ⅱ、电机Ⅱ；收益率靠后的行业依次是非金属材料Ⅱ、通信设备、玻璃玻纤、元件、其他电子Ⅱ。

下载日志已记录，仅供内部参考

图4：本周二级行业指数中收益率排名前十与后十的行业

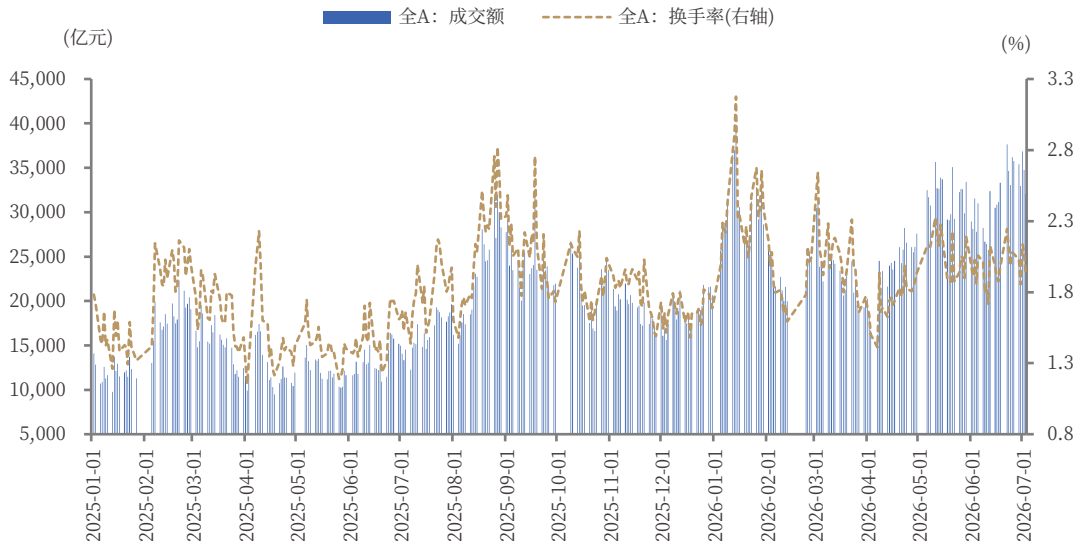


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）资金流向

A 股市场交投活跃度小幅回落，但仍处高位。本周日均成交额为 34390 亿元，较上周日均成交额下降 1068.52 亿元；日均换手率为 2.0037%，较上周日均换手率下降 0.09 个百分点。本周北向资金日均成交额为 4016.77 亿元，较上周日均成交额下降 358.24 亿元。

图5：市场成交额与换手率

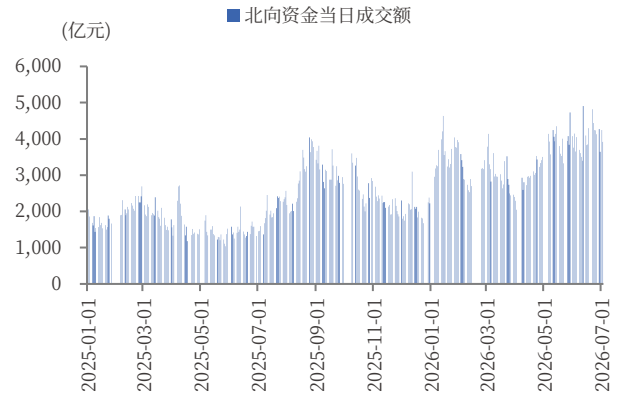


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

截至 7 月 2 日（周四），两融余额为 30228.98 亿元，较上周上升 109.67 亿元。其中，融资余额为 30004.49 亿元，上升 109.47 亿元；融券余额为 224.5 亿元，上升 0.20 亿元。

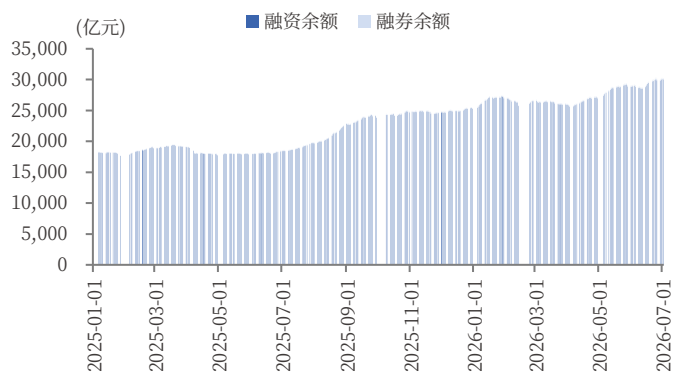
下载日志已记录，仅供内部参考

图6：北向资金日度成交额



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

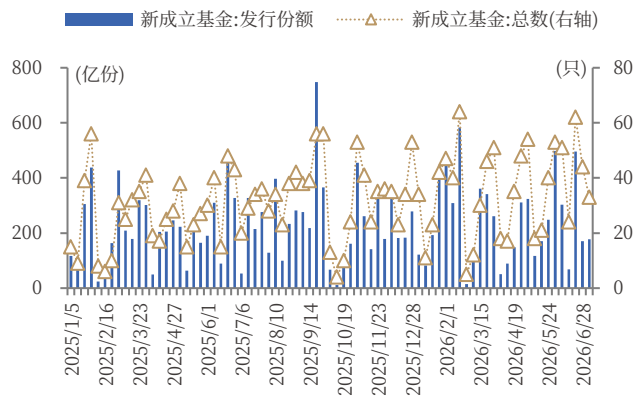
图7：A 股市场融资融券余额



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

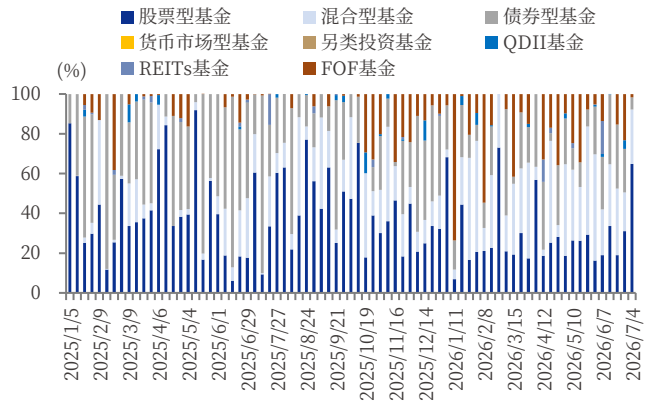
按基金成立日统计，截至 7 月 4 日，本周新成立基金 33 只，发行份额为 177.07 亿份。其中，权益类基金（包括股票型基金和混合型基金）共有 28 只，发行份额 163.26 亿份，较上周上升 77.17 亿份，本周份额占比 92.20%，较上周上升 41.70 个百分点。

图8：公募基金新成立基金份额及只数（周度）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

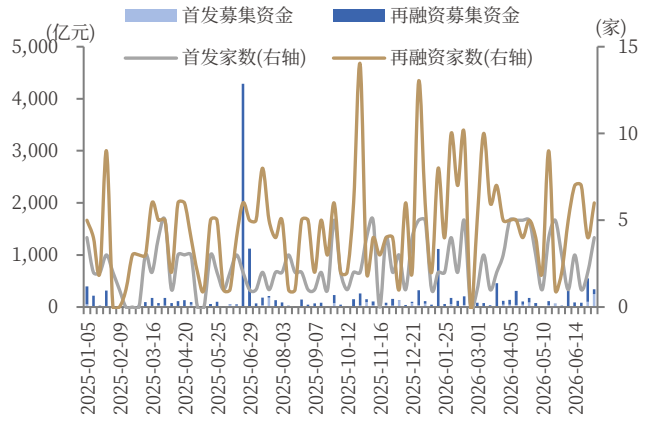
图9：公募基金新成立基金份额分布（周度）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

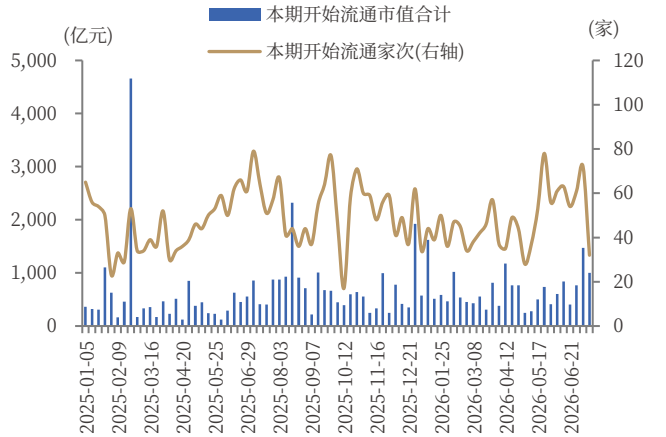
按上市日期统计，截至 7 月 4 日，本周 IPO 家数为 4 家，募集资金金额 250.99 亿元，再融资家数为 6 家，募集资金金额 89.03 亿元。

图10：A 股 IPO 与再融资金额（周度）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图11：A 股限售股解禁统计（周度）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

下载日志已记录，仅供内部参考

下周市场资金流出压力将较本周下降。本周共有 72 家公司限售股陆续解禁，合计解禁 34.63 亿股，解禁总市值 1471.25 亿元；下周（7 月 6 日-7 月 12 日）预计共有 32 家公司限售股陆续解禁，合计解禁 29.49 亿股，按 7 月 3 日收盘价计算，解禁总市值约为 1000.43 亿元。

根据 EPFR 对于全球基金资金流向的统计，6 月 25 日至 7 月 1 日期间，全球基金对 A 股净流量-27.91 亿美元（前值-47.42 亿美元），净流出幅度收窄。其中，海外基金净流量-7.10 亿美元（前值 6.51 亿美元），包括海外主动型基金净流量-2.76 亿美元（前值-1.55 亿美元）、海外被动型基金净流量-4.23 亿美元（前值 8.12 亿美元）。

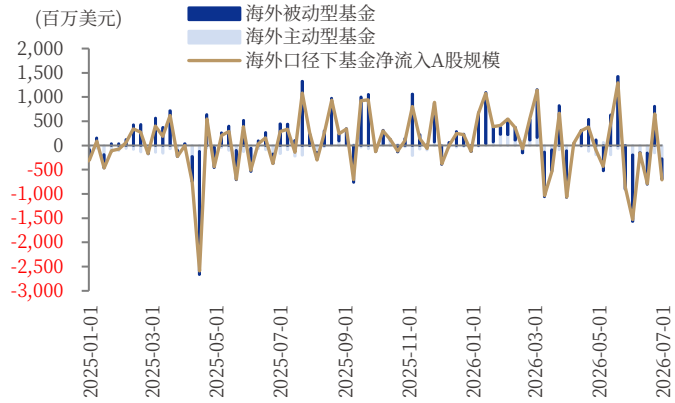
图12：全球基金净流入 A 股规模



资料来源：EPFR，中国银河证券研究院

注：全球口径包括海外基金+国内 ETF，国内注册的其他公募基金不在统计范围内

图13：海外基金净流入 A 股规模

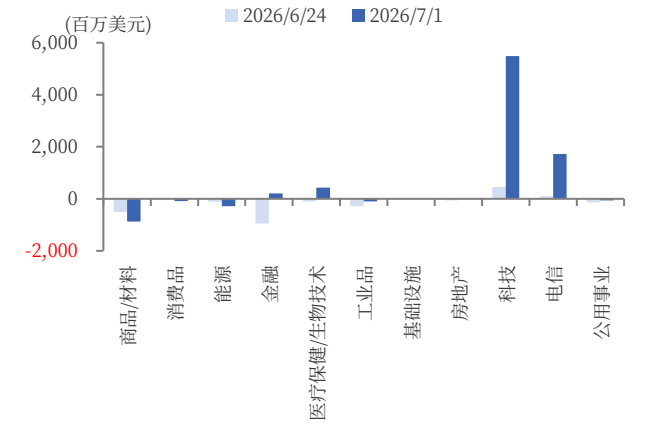


资料来源：EPFR，中国银河证券研究院

注：由于样本统计因素，主动型与被动型基金净流入规模合计值与整体规模略有偏差

结构上，以中国内地企业在全球范围内相关上市股票的口径，观察资金对于中国资产的行业配置偏好。6 月 25 日至 7 月 1 日期间，全球基金对商品/材料行业净流出规模最大，净流量为-8.72 亿美元（前值-5.02 亿美元），其次为能源、工业品行业，净流量分别为-2.89 亿美元、-1.04 亿美元；全球基金对科技行业净流入规模扩大，净流量为 54.92 亿美元（前值 4.50 亿美元），电信、医疗保健/生物技术行业净流量分别为 17.19 亿美元、4.32 亿美元。当周海外基金对科技行业净流出规模扩大，净流量为-1.81 亿美元（前值-0.29 亿美元），消费品、商品/材料行业净流出规模也相对靠前；海外基金对医疗保健/生物技术行业由净流出转为净流入，净流量为 0.12 亿美元（前值-0.005 亿美元），基础设施行业维持净流入状态。

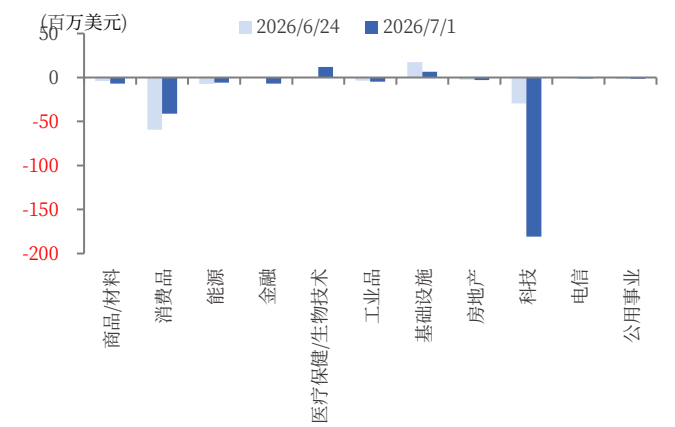
图14：全球基金对于中资股的行业流向（周度）



资料来源：EPFR，中国银河证券研究院

注：中资股覆盖范围为中国内地企业相关上市股票

图15：海外基金对于中资股的行业流向（周度）



资料来源：EPFR，中国银河证券研究院

注：中资股覆盖范围为中国内地企业相关上市股票

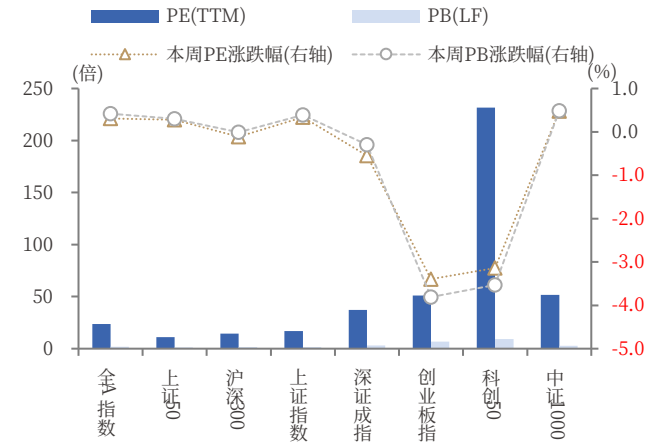
下载日志已记录，仅供内部参考

（三）估值变动

截至 7 月 3 日，全 A 指数 PE(TTM)估值较上周上升 0.31%至 23.71 倍，处于 2010 年以来 94.66%分位数，处于历史高位水平；全 A 指数 PB(LF)估值本周上涨 0.42%至 1.90 倍，处于 2010 年以来 54.15%分位数，处于历史中位水平。

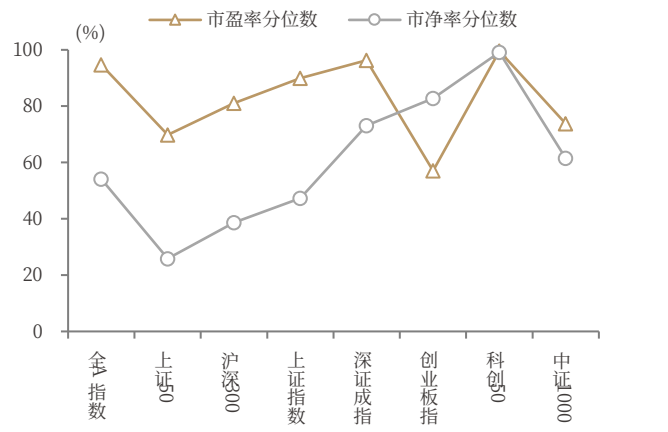
截至 7 月 3 日，10 年期国债收益率为 1.7463%，较上周上行 1.49BP；10 年期国债期货活跃合约收盘价为 109.04 元，较上周下降 0.14%。据此计算，7 月 3 日，全 A 股债利差为 2.4721%，位于 3 年滚动均值（3.2822%）-1.45 倍标准差附近，处于 2010 年以来 43.05%分位数水平。

图16：本周主要宽基指数估值及其变动



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图17：本周主要宽基指数估值分位数



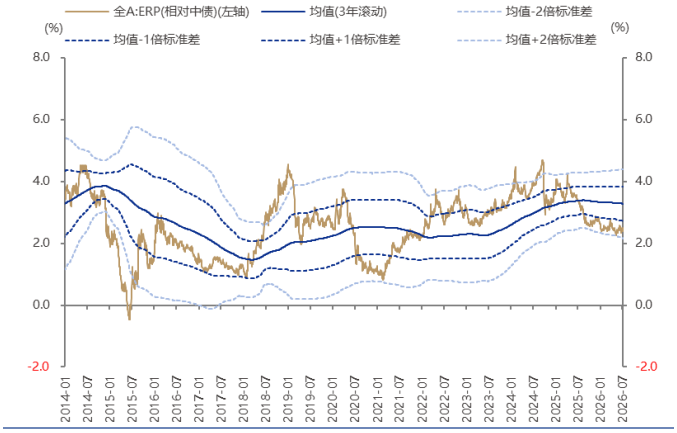
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图18：10 年期中国国债收益率与国债期货活跃合约收盘价



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图19：全 A 指数相对 10 年期国债收益率的风险溢价率



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

从行业层面来看，本周 31 个一级行业中，21 个行业市盈率估值上涨。截至 7 月 3 日，从市盈率估值来看，共有 16 个行业估值高于 2010 年以来 50%分位数，有 11 个行业的估值处于 2010 年以来 20%-50%分位数区间，另外 4 个行业估值低于 2010 年以来 20%分位数水平。其中，建筑材料、通信、综合的 PE 估值分位数较高，分别处于 2010 年以来 99.45%、98.23%、97.95%分位数水平；非银金融、食品饮料、美容护理的 PE 估值分位数较低，分别处于 2010 年以来 1.5%、8.9%、16.1%分位数水平。

下载日志已记录，仅供内部参考

表1：本周一级行业估值及其分位数

行业名称	PE(TTM)(倍)	本周 PE 涨跌幅	市盈率分位数	PB(LF)(倍)	本周 PB 涨跌幅	市净率分位数
建筑材料	45.17	-4.46%	99.45%	1.89	-4.06%	43.08%
通信	67.94	-9.07%	98.23%	7.20	-9.21%	99.40%
综合	98.62	-24.35%	97.95%	2.93	1.74%	65.98%
电子	96.87	-3.38%	97.58%	8.14	-3.90%	99.80%
机械设备	50.25	2.70%	83.42%	3.75	2.74%	89.89%
基础化工	31.93	-1.18%	75.99%	2.42	0.41%	51.11%
计算机	67.98	2.15%	75.15%	3.73	2.19%	34.79%
煤炭	18.94	-5.44%	72.58%	1.35	4.65%	40.78%
汽车	26.47	7.69%	69.67%	2.27	7.08%	48.69%
房地产	19.50	13.57%	68.43%	0.77	-4.94%	9.83%
钢铁	29.04	2.04%	65.46%	0.98	2.08%	32.78%
建筑装饰	13.95	-5.30%	64.79%	0.73	-5.19%	4.70%
商贸零售	33.72	4.66%	63.37%	1.60	3.23%	22.24%
国防军工	68.40	5.26%	61.01%	3.67	5.76%	71.49%
石油石化	18.16	0.89%	52.84%	1.25	0.81%	10.73%
轻工制造	32.08	-0.31%	52.58%	1.80	1.12%	22.66%
农林牧渔	38.25	6.64%	47.25%	2.11	6.57%	0.50%
纺织服饰	25.10	5.68%	46.92%	1.76	6.02%	24.36%
环保	27.08	2.15%	45.33%	1.65	1.85%	23.86%
电力设备	35.83	-0.53%	43.44%	3.28	-0.91%	54.78%
公用事业	20.72	3.44%	43.33%	1.57	-1.26%	27.20%
交通运输	16.32	1.05%	40.60%	1.16	1.75%	1.12%
家用电器	14.76	3.58%	39.95%	2.21	3.27%	12.25%
医药生物	32.70	10.70%	29.92%	2.53	10.48%	6.28%
传媒	34.85	2.05%	28.75%	2.51	2.03%	29.01%
社会服务	39.86	1.06%	27.04%	2.55	4.08%	3.11%
银行	5.70	-0.35%	26.91%	0.48	0.00%	6.47%
有色金属	21.86	1.82%	18.52%	3.27	1.24%	65.90%
美容护理	30.02	7.33%	16.10%	2.41	7.59%	0.51%
食品饮料	18.87	2.06%	8.90%	2.99	2.05%	0.11%
非银金融	11.61	4.13%	1.50%	1.15	4.55%	9.78%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

下载日志已记录，仅供内部参考

图20：二级行业 PE 估值分位数及本周估值变化

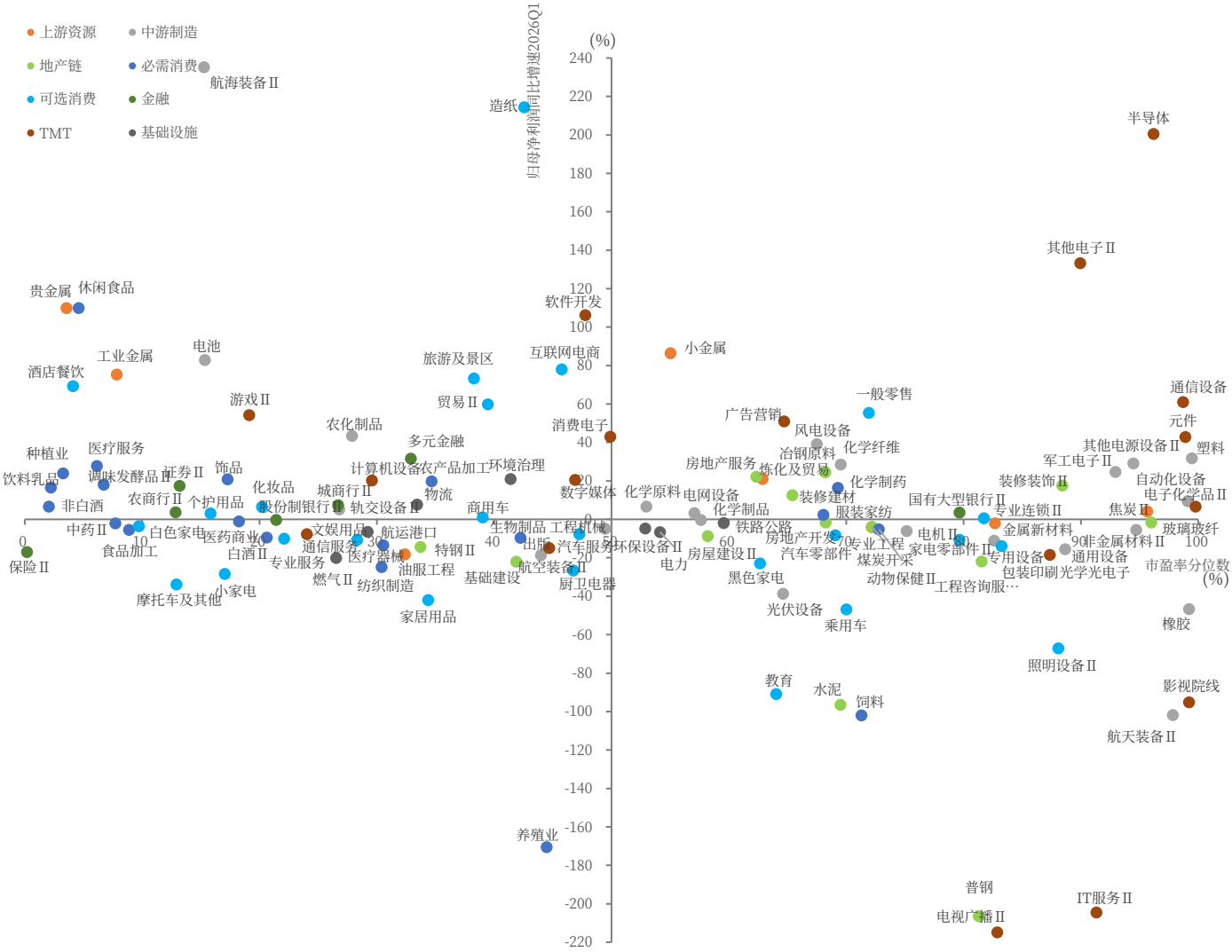


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：部分行业未显示完全，市盈率分位数为自 2010 年以来

下载日志已记录，仅供内部参考

图21：二级行业市盈率分位数与归母净利润同比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：部分行业未显示完全，市盈率分位数为自 2010 年以来

二、A 股市场投资展望

（一）一揽子 A 股交易新规即将落地

A 股交易新规将于 7 月 6 日（下周一）起正式实施。一是扩展盘后固定价格交易方式适用品种，此前仅科创板、创业板股票参与，下周一新规实施后，上交所、深交所全部 A 股和 ETF 基金均可在盘后以当日收盘价成交。这一举措统一市场交易机制，有助于分流尾盘集中成交，减少尾盘非理性交易对收盘价格的干扰，同时为机构交易提供标准化的收盘价执行通道，降低机构大额配置的冲击成本，适配长线资金配置需求，利好保险、社保等长期增量资金入场。二是沪深交易所明确将主板 ST、*ST 股涨跌幅限制由 5%调整至 10%，与主板普通股票实现统一。原有 5%窄幅涨跌幅限制易造成价格信号失真，形成连续“一字涨跌停”，重大消息落地后股票频繁封盘也阻碍了流动性释放。放宽波动区间可强化市场优胜劣汰功能，提升资本市场资源配置效率与定价公允性。此外，上交所基金收盘交易机制由尾盘 3 分钟连续竞价改为集合竞价，与 A 股股票规则一致。深交所在创业板引入做市商制度，创业板协议大宗交易确认时间从盘后调整为盘中实时确认，与科创板规则并轨。北

下载日志已记录，仅供内部参考

交所调整无价格涨跌幅限制股票的大宗交易价格范围。一系列举措统一市场交易规则标准，优化市场流动性与定价效率。

一揽子交易新规是全面注册制持续深化的配套制度改革，是通过规则优化补充流动性、通过制度统一提升定价效率、通过机制完善加速市场出清的关键一步。对市场而言，流动性、交易效率与市场生态有望系统性提升。流动性层面，盘后固定价格交易扩容，使机构大额调仓需求得以转移至盘后执行，避免盘中集中交易对流动性的短线冲击，同时交易机制的优化，有助于带动长期增量资金加速入场。创业板引入做市商制度，通过专业机构持续双边报价，为中小市值企业提供流动性补充。交易效率层面，主板 ST、*ST 股涨跌幅限制由 5%调整至 10%，使风险警示股票能够在一个更宽的定价空间内充分消化多空信息，提升市场定价效率。上交所基金统一集合竞价收盘，实现沪市股票与场内基金收盘机制并轨，推动 ETF 收盘价贴合底层资产净值，提升指数工具公允定价能力。市场生态层面，交易制度更加适配机构资金配置需求，增强长线资金入场意愿，市场优胜劣汰机制也将进一步完善，引导估值锚持续向企业基本面回归，夯实 A 股长期健康发展根基。

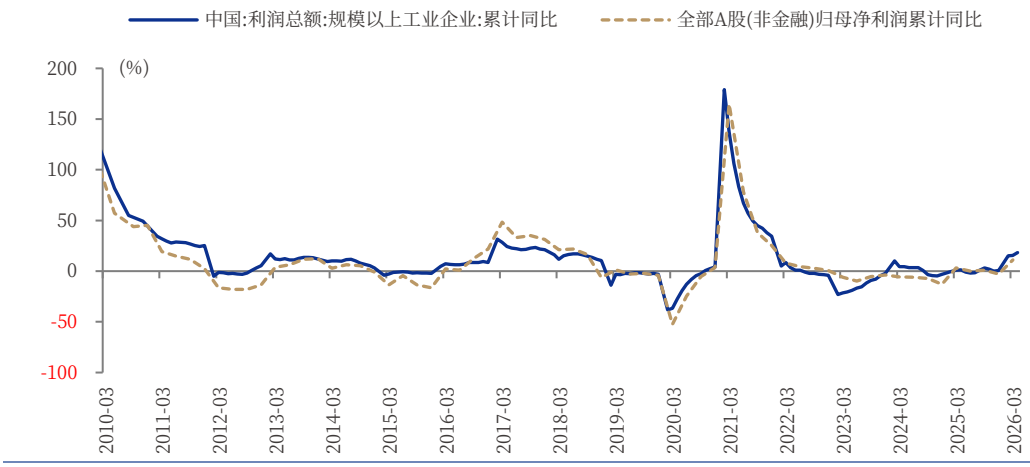
（二）中报业绩预期下的“K”型“明牌”时刻

7 月 A 股正式迈入中报业绩披露窗口，叠加 7 月下旬美股科技巨头财报集中披露，市场迎来业绩预期下的“明牌”时刻。当前国内总量经济呈现“K 型”分化格局：AI 算力、涨价周期、高端制造出海组成“K 型”上沿，利润高增确定性充足；地产链、内需消费、传统制造构成“K 型”下沿，盈利修复偏弱。随着中报业绩披露，行业景气、盈利预期、资金偏好转化为可验证的业绩数据，定价锚回归分子端业绩基本面。关注两条线索的结构性指引：

一是工业企业利润数据。从总量维度看，规模以上工业企业利润总额累计同比与全部 A 股非金融归母净利润累计同比走势高度共振，二者盈利周期具备较强同步性。因此，以工业企业利润数据作为线索，观测 A 股盈利修复节奏。二季度以来，规上工业企业利润总额累计同比持续上行，预计 A 股上市公司上半年盈利有望进一步修复。

分行业盈利结构层面，1-5 月规上工业企业利润增速呈现“K 型”分化格局，行业盈利直接映射 A 股对应赛道业绩兑现能力。电子设备行业景气度显著，上游资源、中游化工板块盈利高增：开采、化纤、有色冶炼、电子设备制造等利润总额累计同比超 100%，对应周期资源、硬科技板块业绩具备强支撑；而传统制造、消费制造盈利持续承压，家具、非金属矿物、黑色冶炼、汽车、纺织服饰等行业利润总额同比负增，反映地产链、传统制造、大众消费板块盈利修复仍偏弱。

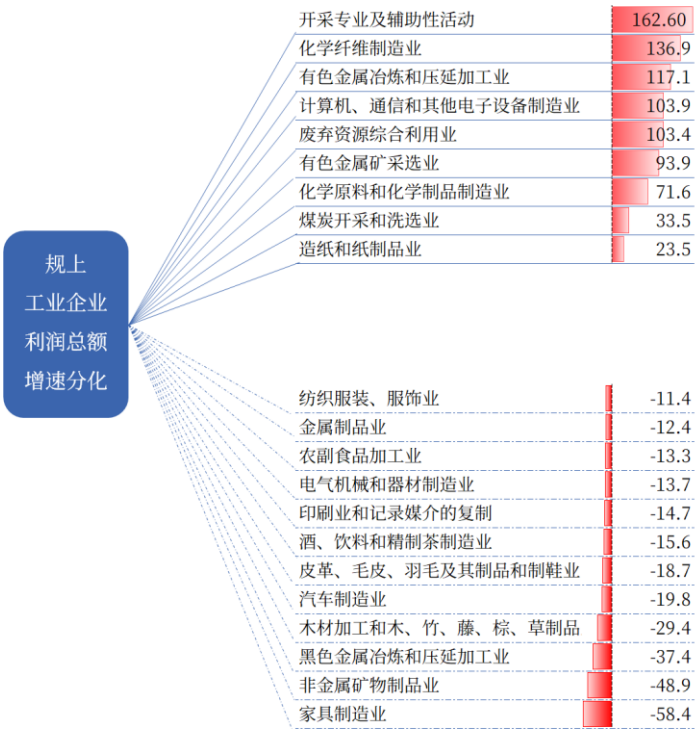
图22：规上工业企业利润总额增速与全 A 非金融盈利增速高度相关



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

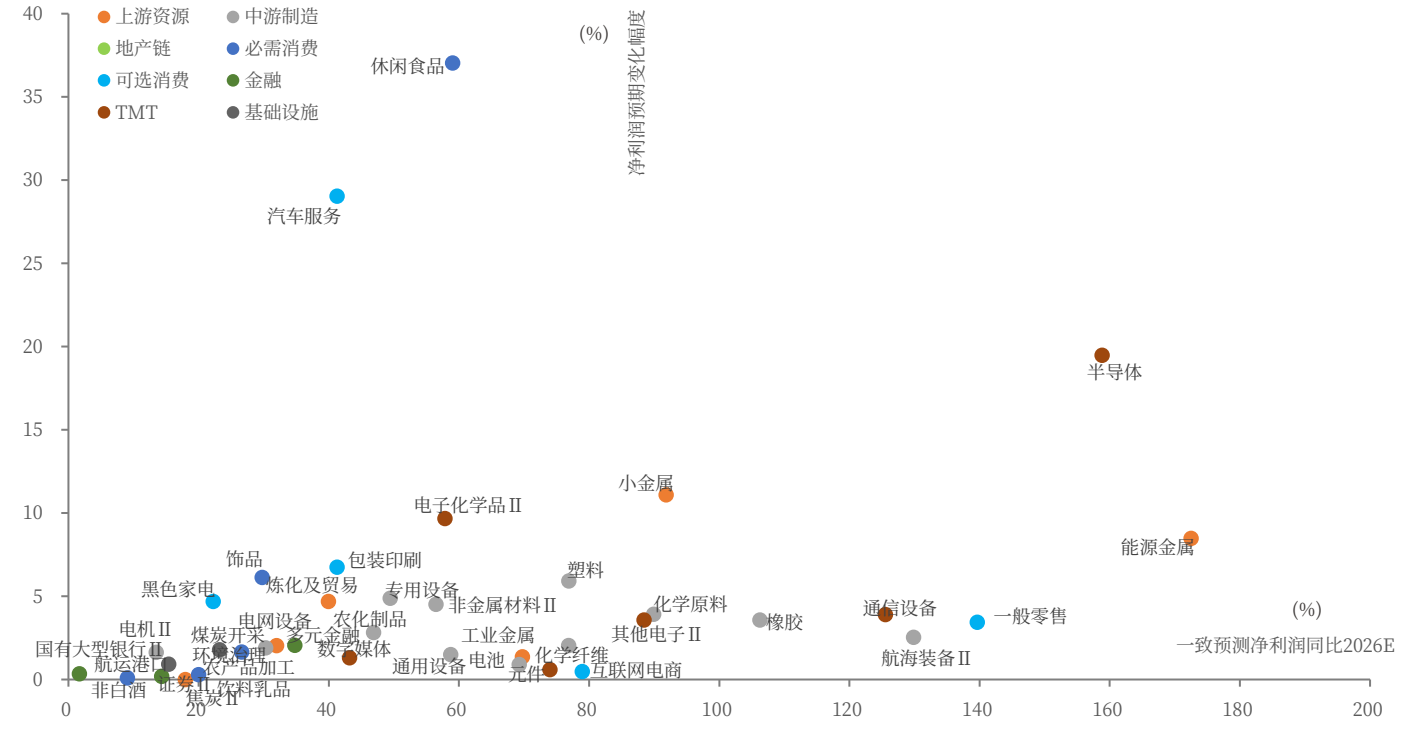
下载日志已记录，仅供内部参考

图23：1-5 月规上工业企业利润总额累计同比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图24：5 月以来一致预测净利润 2026E 上调的二级行业



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：数据截至 7 月 1 日，部分行业未显示完整

二是观察一季报披露窗口期结束后行业盈利预期调整情况。一级行业中，电子、石油石化、有

下载日志已记录，仅供内部参考

色金属、煤炭、基础化工、机械设备、通信等行业 2026 年一致净利润预测上调。5 月以来上调全年盈利预测的二级行业：TMT 板块中的半导体、电子化学品、通信设备、其他电子等；上游小金属、能源金属、炼化及贸易、煤炭开采等；中游板块中，塑料、非金属材料、化学原料、橡胶等基础化工细分，以及专用设备、航海装备、电网设备、电池等制造链条；必需消费板块中的休闲食品、饰品，可选消费中的汽车服务、包装印刷、黑色家电等。

在交易集中度高位的状态下，短期市场行情更易受到消息面与市场情绪的冲击，波动率加大。拉长维度看，AI 算力驱动产业升级的中长期红利逻辑并未破坏，市场资金持续向具备真实业绩兑现能力、景气确定性更强的细分标的集中。后续关键的观察变量在于中报季业绩兑现情况，以及未来几周主要云厂商资本开支指引的边际变化。

配置上，聚焦“科技轮动+防御配置”均衡布局策略。关注一：海外 AI 资本开支扩张与国内新型基础设施投资共振，算力、通信、电力等底层设施加速建设，科技景气与产业趋势未改。核心方向：半导体、元件、通信设备、消费电子、其他电子、存储、人形机器人、储能、商业航天等细分方向。关注二：输入型通胀抬升价格中枢，内需政策或发力改善供给格局，叠加新型基建和制造业出海需求修复，部分资源品与周期制造板块有望迎来修复。核心方向：基础化工、有色金属、建筑材料、钢铁板块等。关注三：重视防御性底仓的配置价值。核心方向：煤炭、煤化工、金融（银行、券商）、公用事业、新能源等。

三、风险提示

外部不确定性风险；政策不及预期风险；市场情绪不稳定及流动性持续调整风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1： 本周主要宽基指数涨跌幅 3
图 2： 本周风格指数涨跌幅 3
图 3： 本周一级行业指数涨跌幅 3
图 4： 本周二级行业指数中收益率排名前十与后十的行业 4
图 5： 市场成交额与换手率 4
图 6： 北向资金日度成交额 5
图 7： A 股市场融资融券余额 5
图 8： 公募基金新成立基金份额及只数（周度） 5
图 9： 公募基金新成立基金份额分布（周度） 5
图 10： A 股 IPO 与再融资金额（周度） 5
图 11： A 股限售股解禁统计（周度） 5
图 12： 全球基金净流入 A 股规模 6
图 13： 海外基金净流入 A 股规模 6
图 14： 全球基金对于中资股的行业流向（周度） 6
图 15： 海外基金对于中资股的行业流向（周度） 6
图 16： 本周主要宽基指数估值及其变动 7
图 17： 本周主要宽基指数估值分位数 7
图 18： 10 年期中国国债收益率与国债期货活跃合约收盘价 7
图 19： 全 A 指数相对 10 年期国债收益率的风险溢价率 7
图 20： 二级行业 PE 估值分位数及本周估值变化 9
图 21： 二级行业市盈率分位数与归母净利润同比 10
图 22： 规上工业企业利润总额增速与全 A 非金融盈利增速高度相关 11
图 23： 1-5 月规上工业企业利润总额累计同比（%） 12
图 24： 5 月以来一致预测净利润 2026E 上调的二级行业 12

表 1： 本周一级行业估值及其分位数 8

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

杨超，中国银河研究院策略首席分析师。清华大学理论经济学博士，8 年大类资产配置策略研究经验。2019 年加入中国银河证券研究院，主要从事策略研究，奉行“系统决策、深耕细作、挖掘价值”的投研理念，注重逻辑性、及时性与前瞻性。

王雪莹，中国银河研究院策略分析师。2023 年加入中国银河证券研究院，主要从事策略研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～10%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%～20%之间
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～5%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：林 程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn
李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn